(Ocupa la Presidencia ad hoc el señor Senador Abreu)

SEÑOR PRESIDENTE.- Habiendo número, está abierta la sesión.

(Es la hora 17 y 21 minutos)

Dese cuenta de los asuntos entrados.

(Se da de los siguientes:)

"1) Juegos de azar.- Se modifica y complementa la regulación penal en materia de explotación ilícita. Mensaje y proyecto de ley del Poder Ejecutivo. Carpeta Nº 1581/2009. Distribuido Nº 3300/2009.

2) Ministerio de Defensa Nacional. Comando General del Ejército. Servicio de Material y Armamento.- Se establecen multas por concepto de infracciones al uso de explosivos y otros materiales peligrosos. Proyecto de ley aprobado por la Cámara de Representantes. Carpeta Nº 1584/2009. Distribuido Nº 3303/2009.

3) Solicitud de audiencia de la Asociación Uruguaya de Fabricantes y Operadores de Juegos Electrónicos, la cual nuclea a los propietarios y operadores de las máquinas electrónicas tragamonedas ubicadas en bares, cantinas, pubs y comercios afines, a efectos de exponer sobre el proyecto de ley del Poder Ejecutivo por el que se modifica y complementa la regulación penal en materia de explotación ilícita de los juegos de azar".

-Cabe aclarar que la Asociación Uruguaya de Fabricantes y Operadores de Juegos Electrónicos entregó unas veinte mil firmas -que se encuentran en las carpetas que están en el mueble ubicado detrás de nosotros- rechazando el proyecto de ley antes mencionado.

Corresponde puntualizar, además, que la referida solicitud de audiencia tiene que ver con el primer proyecto de ley sobre juegos de azar. Ahora viene un Mensaje y proyecto de ley del Poder Ejecutivo por el que se modifica y complementa la regulación penal en materia de explotación ilícita, con respecto al que la Asociación antes mencionada solicita audiencia para exponer su posición, lo que se hará cuando esta Comisión la convoque a esos efectos.

SEÑOR ALFIE.- Quisiera saber cuál es la prioridad que tiene el Gobierno sobre ese proyecto de ley.

SEÑOR COURIEL.- Nuestra fuerza política lo está tratando y seguramente la semana próxima, con mucho gusto, daremos respuesta al señor Senador Alfie.

SEÑOR PRESIDENTE.- La Comisión continúa el análisis del proyecto de ley por el que se dictan normas para la regulación del Mercado de Valores.

Si no me equivoco, en la sesión pasada de la Comisión habíamos quedado en el análisis del artículo 108, pero no lo votamos; además, se hicieron algunas preguntas sobre las modificaciones sugeridas por el Banco Central del Uruguay, por lo que cedemos el uso de la palabra a la Economista Patrón.

SEÑORA PATRÓN.- Si me disculpan, quiero señalar que, luego de revisar los artículos, encontramos una pequeña inconsistencia entre los artículos 96 y 97 y el 118, que todavía no vimos pero que hace referencia a los asesores de inversión. No sé si los señores Senadores quieren analizar ese tema ahora o si prefieren hacerlo cuando lleguen a su consideración.

SEÑOR PRESIDENTE.- Los artículos 96 y 97 ya fueron votados, por lo que corresponde reconsiderarlos, y ya que contamos con la presencia de los representantes del Banco Central del Uruguay, les pedimos su explicación sobre esa pequeña inconsistencia.

(Apoyados)

SEÑORA PATRÓN.- La inconsistencia de la que quería hablar es la siguiente. En el artículo 96 se dice que los requisitos que fije la Superintendencia de Servicios Financieros podrán ser diferenciados, en función de que el intermediario actúe solo por cuenta de terceros o por cuenta propia y de terceros, que sean corredores de bolsa, agentes de valores o asesores de inversión. El tema aquí es que esto se deslizó por error, porque los intermediarios de valores están definidos como aquellos que intervienen operando en la oferta y demanda de valores; de instrumentos financieros. A su vez, los asesores de inversión están definidos en el artículo 118 como aquellos agentes que simplemente asesoran, es decir: no tienen contacto ni custodian ningún tipo de valores ni de dinero.

Entonces, para solucionar este tema sugeriríamos que el artículo 96 eliminara eso y dijera que se podrán diferenciar los requisitos cuando se actúe por cuenta de terceros o por cuenta propia y de terceros, en función de que sean corredores de bolsa, agentes de valores o de otras circunstancias.

SEÑOR COURIEL.- ¿Y por qué simplemente no eliminamos la frase “o asesores de inversión”, dejando lo demás tal cual está?

SEÑORA PATRÓN.- Sí, es posible.

Luego, en el segundo inciso, el artículo dice: “Al considerar la solicitud de habilitación” y, para ser consistente, debería decir: “la solicitud de autorización”.

A su vez, el numeral 2 del artículo 97 debería decir: “Incluir en su nombre la expresión corredor de bolsa o agente de valores, según corresponda”, eliminando la mención al asesor de inversión.

SEÑOR PRESIDENTE.- Si se me permite, voy a decir algo para ver si estoy bien ubicado en el espíritu de la redacción. Estamos hablando de intermediación de valores y de corredores de bolsa; a su vez, el asesor de inversión está descrito como una figura que podrá ser, eventualmente, regulada o reglamentada por el Banco Central, cuando lo estime conveniente. Quiere decir que en la medida en que lo estime conveniente, el Banco Central va a regular esa actividad del asesor de inversiones, a diferencia del corredor de bolsa o del intermediario de valores que es objeto, precisamente, de esta legislación. ¿Ese es el espíritu de la iniciativa?

SEÑORA PATRÓN.- Efectivamente, señor Presidente. Por eso en el artículo 118 se define al asesor de inversión y, a su vez, se establece cuál va a ser el alcance de la eventual regulación y fiscalización. Pero todavía no llegamos a analizarlo.

SEÑOR PRESIDENTE.- Más adelante me gustaría analizar el alcance de este artículo 118; por otra parte, es válida la observación de la señora Patrón en cuanto a los ajustes que ha precisado.

SEÑOR ALFIE.- Me gustaría ajustar la redacción del artículo 96.

Creo que la palabra “sólo” confunde, por lo que la sustituiría por “únicamente”. Entonces, me parece mejor que esa parte quedara redactada así: “Los requisitos que fije la Superintendencia de Servicios Financieros podrán ser diferenciados, en función de que el intermediario actúe únicamente por cuenta propia y de terceros, que sean corredores de bolsa, agentes de valores u otras circunstancias que estime apropiadas”.

SEÑORA PATRÓN.- La modificación que plantea el señor Senador Alfie es apropiada y quedaría de la siguiente manera: “únicamente por cuenta propia y de terceros, que sean corredores de bolsa, agente de valores u otras circunstancias que estime apropiadas”.

SEÑOR PRESIDENTE.- En la redacción del artículo 96 la palabra “autorización” se incluye en el inciso primero. Digo esto porque el artículo del Poder Ejecutivo emplea la palabra “habilitación”. Por lo tanto, se votaría el artículo con las modificaciones planteadas.

SEÑORA PATRÓN.- El señor Presidente nos había consultado acerca de si el Banco Central podría considerar alguna redacción alternativa del numeral 3º del artículo 97.

SEÑOR ARTECONA.- Se había planteado la posibilidad de que hubiera otros tipos sociales.

SEÑOR PRESIDENTE.- Así es.

En realidad, queríamos la nominatividad o identificación de las personas que participan en las sociedades comerciales. En el caso de las SRL sí la hay; entonces, de acuerdo con la restricción del artículo, la participación quedaría limitada a las sociedades anónimas por acciones nominativas. La SRL es una sociedad con mucha dinámica, muy hábil e idónea y es nominativa, no por acciones, pero sí por cuotas sociales.

SEÑOR ALFIE.- Quizá en su momento realicé un planteo equivocado al hablar de persona jurídica cuando, en realidad, debí decir sociedades comerciales. Hago esta aclaración para fundamentar lo señalado por el señor Presidente.

SEÑORA PATRÓN.- En realidad, mantener el artículo tal como está tiene una fundamentación.

SEÑOR ARTECONA.- Tenemos que discernir dos aspectos. Tal como expresaba el señor Presidente, el tema de la nominatividad está vinculado a la necesidad de identificar a los titulares, y eso está logrado tanto en una sociedad anónima con acciones nominativas, como en una sociedad de tipo personal, como pueden ser las SRL o las sociedades colectivas, es decir, los otros tipos sociales. El tema de la preferencia por las sociedades anónimas está vinculado a que el resto de las sociedades son de tipo personal y, por ejemplo, el fallecimiento de un socio acarrea ciertas consecuencias -en cuanto a la continuidad de la empresa y el giro- que el Banco Central no ve con buenos ojos desde el punto de vista del sistema y de la continuidad en el giro. En cambio, la participación materializada en acciones facilita en sumo grado la continuidad, razón por la cual, eventualmente, el Banco Central apreciará la posibilidad de continuidad de los herederos. Entonces, en principio, no plantea problemas, como la posibilidad de disolución social, cesiones de cuotas sociales preceptivas, etcétera.

En suma, la naturaleza no personal de la sociedad anónima frente a otros tipos sociales es la razón de su preferencia.

SEÑOR PRESIDENTE.- Tengo algunas dudas sobre este tema porque, en realidad, la nominatividad permite identificar, y la sucesión que se pueda generar en una determinada sociedad es igual para un lado o para el otro. O sea, alcanza con tener una mayoría accionaria nominativa y fallecer su titular para que inmediatamente se genere un problema sucesorio respecto a quiénes van a heredar esa sociedad y de qué manera las acciones se van a distribuir entre los eventuales herederos. Lo mismo sucede con una SRL, o sea, una sociedad de responsabilidad limitada, que es más limitada en personas, pero la herencia o la calidad de herederos que se pueda tener es igual en cualquier sociedad y puede tener las mismas repercusiones.

Creo que el doctor Artecona está tratando de hacer hincapié no en que las SRL no son sociedades personales, sino en que a veces la cuota social está vinculada a un socio que no solo es titular, sino también gestor o administrador de esa sociedad. Sin embargo, desde el punto de vista jurídico, en lo que tiene que ver con la repercusión del bien sucesorio, no creo que varíe mucho.

(Ocupa la Presidencia el señor Senador Heber)

SEÑOR PRESIDENTE.- La Mesa pide disculpas a los miembros de la Comisión y a los invitados por no haber podido llegar en hora.

SEÑOR ALFIE.- Comparto lo que dice el señor Senador Abreu en el sentido de que estamos casi ante el mismo problema sucesorio; es más, el socio que tiene las acciones nominativas puede, inclusive, ser el director, el representante legal y demás. Pero, por otro lado, estamos ante algunos problemas fiscales en cuanto a ciertas ventajas a favor de las sociedades personales y en contra de las sociedades anónimas aun con acciones nominativas.

Voy a hacer una propuesta, a la que no tienen que responder ahora, ya que aún nos quedan algunas instancias de análisis. ¿Por qué no utilizamos la expresión "sociedades comerciales" -por las razones que el doctor Artecona adujo en la sesión pasada, queda claro que debe ser una sociedad comercial y no una persona jurídica- y agregamos un inciso que otorgue potestad al Banco Central y que diga que las sociedades que se dediquen a esto deben tener en sus estatutos determinado artículo? Me parece que con esto se lograría fluidez en la flexibilidad en un momento de transición -cualquiera sea la circunstancia de la transición- porque creo que mediante sociedades anónimas con acciones nominativas quizás sea más fácil, aunque puede surgir la misma traba. Supongan que yo fuera director de una sociedad anónima de la cual poseo la mayoría del paquete accionario, y ustedes cometen la chifladura de autorizarme a hacer estos procedimientos. Si a mí me sucede algo y fallezco, y al que viene atrás mío no le tienen confianza, se les plantearía el mismo problema que en el caso de una sociedad personal.

No tengo la solución -por eso estoy haciendo esta propuesta- pero me parece que una forma fácil de salir del problema sería establecer que para las sociedades que se dediquen a esto, tiene que haber un artículo que diga tal cosa. Quizás con esto se pueda solucionar el tema de alguna manera. No sé si se soluciona totalmente, pero se sustituye lo que se quiere lograr -que específicamente el Doctor Artecona está tratando de explicar- y no nos inmiscuimos en problemas impositivos ni de conveniencia impositiva que derivan en asimetrías por todos lados.

SEÑOR ARTECONA.- Quiero aclarar que los temas que involucran trasmisión sucesoria son exactamente iguales, pero la diferencia es el efecto que produce en una sociedad personal la muerte de un socio. Al tener la naturaleza de sociedad personal, la muerte de un socio puede determinar la extinción de la propia sociedad, o habrá que ajustarse a las previsiones del contrato social. En cambio, en la sociedad anónima, el fallecimiento de un accionista no produce en ningún caso la extinción, la disolución y liquidación de la persona jurídica. Ese sería el matiz que vemos con respecto a este artículo. La propia existencia de la sociedad personal depende de los socios que la constituyen; en cambio, la sociedad anónima es un ente que frente a la eventualidad del fallecimiento de un socio o quiebra de uno de sus accionistas, puede asegurar la subsistencia más allá de ese accionista.

SEÑOR ABREU.- Estoy tratando de reflexionar en base a las viejas clases de Derecho Comercial a las que asistí.

No sé si la muerte o fallecimiento de un socio de una SRL supone la disolución de la sociedad.

SEÑOR ALFIE.- Depende de lo que diga el contrato.

SEÑOR ARTECONA.- El contrato social puede tener previsiones al respecto.

SEÑOR ALFIE.- Por eso es el salvoconducto al que se hizo mención.

SEÑOR ABREU.- No analizo este tema desde el punto de vista jurídico solamente, sino también por la dinámica que puede tener una SRL, inclusive al existir personas físicas a las que se les contempla la situación para poder continuar desarrollando exclusivamente esta actividad. También es cierto que hay

que facilitar costos bajos y estructuras jurídicas más manejables, de manera de dar mayor agilidad a la participación de profesionales. La sociedad anónima, más allá de su característica, siempre fue una sociedad más costosa, con mayores dificultades y, a veces, no es la que prefieren los pequeños y medianos empresarios que inician una actividad.

SEÑORA PATRÓN.- En una de las sesiones anteriores de esta Comisión mencioné que, en realidad, la sociedad anónima ha sido la sociedad elegida por los corredores, en un gran número de casos, para realizar sus negocios. En el momento actual la ley no dice que tienen que ser sociedades de ningún tipo; sin embargo, hubo un pasaje a las sociedades anónimas de corredores que antes eran personas físicas, ya que las eligieron como el vehículo más idóneo para llevar adelante su actividad de intermediación de valores. Esta tendencia, que venía siendo sostenida, se interrumpió cuando surgió la ley de reforma tributaria, ya que se dio algún beneficio mayor para los que eran personas físicas.

De repente sería mejor dar un plazo mayor para que quienes no sean sociedad anónima se ajusten a la nueva ley, de manera de dar tiempo a que se solucionen los problemas tributarios. A veces son mucho más fluidos los cambios tributarios que los de leyes de este tipo, que son, en realidad, un poco más permanentes. Creo que si no fuera por los efectos tributarios, el pasaje a sociedades anónimas dentro de los corredores de bolsa hubiera continuado tal como venía, sistemáticamente, en los últimos años. En ningún momento este tipo de agente eligió sociedades personales u otro tipo de figura porque, seguramente, debe existir algún beneficio o conveniencia al tener una sociedad anónima.

SEÑOR PRESIDENTE.- Como resumen de la discusión, ¿puedo interpretar que los invitados del Banco Central mantienen la formulación?

SEÑOR ABREU.- Hay una propuesta del señor Senador Alfie.

SEÑOR ALFIE.- Se puede dejar para considerar más adelante.

SEÑORA PATRÓN.- Verdaderamente, nosotros preferiríamos cambiar el último inciso, donde se establece el plazo de un año para adecuarse, de modo de alargarlo un poco más. De todos modos, si los señores Senadores quieren postergar el artículo, estamos de acuerdo.

SEÑOR PRESIDENTE.- Estos artículos ya están votados, por lo que habría que reconsiderarlos.

Se va a votar si se reconsideran los artículos 96 y 97.

(Se vota:)

6 en 6. **Afirmativa.** UNANIMIDAD.

En consideración nuevamente el artículo 96.

Si no se hace uso de la palabra, se va a votar el artículo 96 con las modificaciones sugeridas por el Banco Central y por el señor Senador Alfie.

(Se vota:)

6 en 6. **Afirmativa.** UNANIMIDAD.

En consideración nuevamente el artículo 97.

Aquí también hay modificaciones sugeridas por los asesores del Banco Central.

Si no se hace uso de la palabra, se va a votar el artículo 97 con las modificaciones propuestas.

(Se vota:)

5 en 6. **Afirmativa.**

Léase el artículo 108.

(Se lee:)

"Artículo 108.- (Liquidación).- El Banco Central del Uruguay será liquidador, en sede administrativa, de las entidades indicadas en el artículo 106 que se encuentren en situación de insolvencia, pudiendo facultar a un tercero para que practique dicha liquidación.

La disolución de las sociedades y empresas y el consiguiente estado de liquidación serán dispuestos por el Banco Central del Uruguay.

El Banco Central del Uruguay dispondrá de los más amplios poderes de administración y disposición, sin limitaciones de especie alguna sobre los bienes, acciones, derechos y obligaciones de la liquidada. Las resoluciones del Banco Central del Uruguay en su carácter de liquidador serán recurribles en la forma prevista en el artículo 14 de la Ley Nº 17.613, de 27 de diciembre de 2002.

En lo no previsto por esta ley, será de aplicación lo que dispongan las normas que rigen la liquidación administrativa de las instituciones de intermediación financiera y subsidiariamente las normas generales que rigen en materia de concursos de sociedades anónimas o de los comerciantes, según corresponda".

En consideración.

SEÑOR ALFIE.- ¿A qué refiere la citada Ley Nº 17.613?

SEÑOR ARTECONA.- A que se recurre mediante las vías administrativas establecidas en la Constitución.

SEÑOR PRESIDENTE.- Si no se hace uso de la palabra, se va a votar.

(Se vota:)

6 en 6. **Afirmativa.** UNANIMIDAD.

Léase el artículo 109.

(Se lee:)

"Artículo 109.- (Presunción de insolvencia fraudulenta).- Para los efectos previstos en la ley penal, se presumirá fraudulenta la insolvencia de un intermediario de valores, que se produzca como consecuencia de las pérdidas sufridas en operaciones ejecutadas por cuenta propia siempre que tales pérdidas le impidan cumplir las que ejecutare por cuenta de sus comitentes".

En consideración.

SEÑOR ABREU.- Quisiera que los delegados del Banco Central me explicaran el alcance de este artículo, porque no me queda claro.

SEÑOR ARTECONA.- Las operaciones que celebran los intermediarios se pueden dividir en dos grandes categorías: las que se realizan por cuenta propia y las que se llevan a cabo por cuenta ajena, es decir, por cuenta y orden de sus clientes. Si la insolvencia de un intermediario de valores se produce porque las operaciones que realiza por cuenta propia le impiden cumplir sus obligaciones con los clientes -o sea, con las obligaciones en que actúa por cuenta ajena- se presume que esa insolvencia es fraudulenta. En este caso, la causa de incumplimiento con los clientes deriva de las operaciones que el intermediario celebra por cuenta propia.

Ese es el alcance del artículo.

SEÑOR ALFIE.- Es evidente que, debido a mi formación, entiendo cuál es el alcance del artículo, pero creo que está un poco confusa la redacción.

Ahora bien, me gustaría hacer una pregunta. Según este artículo, solo puede presentarse la hipótesis aquí prevista cuando quien actúa por cuenta propia pone en riesgo, en realidad, algo más que su capital y utiliza fondos de terceros para operaciones propias. Para ser más exactos, no se establecería literalmente que usa fondos de terceros, pero puede suceder que usando fondos de terceros, por ejemplo, se jugó el dinero en la ruleta, bajó el precio de la soja y perdió.

En definitiva, la pregunta es si en la regulación en sí, no está determinado, previsto o prohibido exponer más que su propio capital en operaciones por cuenta propia. Si esto fuera así, no sé si vale la pena incluir este artículo porque de hecho, si expone más, ya está cometiendo un acto fraudulento y no sé si está tipificado o no; en todo caso, habría que verificar esto último. Sería una manera más directa de decirlo.

No sé si la economista Patrón o el doctor Artecona pueden contestar ahora esta pregunta.

SEÑOR ARTECONA.- Simplemente quería hacer una acotación.

Independientemente de la regulación bancocentralista, es evidente que para que haya una presunción de este tipo, que supone una tipificación delictiva, se requiere de una ley, porque rige el principio de legalidad en toda su plenitud.

SEÑOR ALFIE.- Estoy de acuerdo con lo que acaba de manifestar el doctor Artecona, pero me parece que podríamos establecerlo de una manera más sencilla, es decir, no en la forma de una hipótesis, sino de manera directa; por ejemplo, que se presume que es fraudulento cuando expone más que su capital. Creo que esa sería una opción, aunque puedo estar equivocado.

SEÑOR ABREU.- Tengo mis dudas sobre la pertinencia del artículo, sobre todo desde el punto de vista del Derecho Penal, porque estamos hablando de la presunción de una insolvencia fraudulenta de acuerdo con una determinada circunstancia objetiva, cuando el que califica y estudia la responsabilidad penal es el Juez. Que se diga cuándo se presume insolvente o no, para el Juez es absolutamente indiferente, ya que él analizará determinada conducta y dirá si es fraudulenta o no. En este caso, la presunción simplemente es un acto voluntarista, ajeno a lo que después es la decisión judicial y constitucional. Yo sé lo que se quiere decir: “Cuidado señores: no vayan a confundir el bolsillo propio con el ajeno”, pero para mí es un exceso de regulación, porque cuando se produce una conducta de esta naturaleza y el imputado concurre al Juez, este le va a tipificar el delito que le parezca más adecuado, fraudulento o no, y no necesariamente se tendrá en cuenta esta presunción preestablecida.

Por lo tanto, me parece que desde el punto de vista de la responsabilidad penal basta con que se produzca una insolvencia para que a través de una denuncia penal se pasen los antecedentes al Juez y este, en aplicación de la propia ley penal, decida si la insolvencia es o no fraudulenta y analice si esa persona utilizó para sus actividades a cuenta de terceros. En lo que me es personal,

esta presunción me parece un exceso de regulación por lo que no votaría este artículo. Sobre todo en materia penal, no soy partidario de ir desarrollando presunciones que luego son precedentes difíciles en el manejo de la administración de justicia.

SEÑORA PATRÓN.- En realidad soy Economista y respeto mucho las consideraciones que realizan los Abogados. Lo único que quiero señalar es que en los mercados de valores un intermediario puede realizar operaciones que impliquen, en el momento uno, poner su capital y, en el momento dos, responder con más capital por el movimiento de los mercados. Entonces, lo que a priori es una cosa, ex post puede resultar otra y posiblemente en ese caso se termine respondiendo con el capital ajeno. Simplemente es eso lo que quería explicar.

SEÑOR ALFIE.- Eso ocurre solo si apalanca.

SEÑORA PATRÓN.- Sí, pero lo que está en la base es que se presuma que hay fraude cuando, de alguna manera, se expuso el capital de terceros cuando no se debía.

En cuanto a la pertinencia de este artículo no tengo nada para decir por lo que cedo la palabra al doctor Artecona.

SEÑOR ARTECONA.- Simplemente quiero agregar que es una presunción simple y, como tal, admite prueba en contrario. Desde el punto de vista bancocentralista no tenemos objeciones en suprimir este artículo si la Comisión entiende que no es pertinente.

SEÑOR COURIEL.- Por mi parte, propongo la postergación de este artículo para la semana que viene a efectos de que los representantes del Banco Central lo puedan estudiar y traer su posición.

SEÑORA PATRÓN.- Personalmente, agradezco esa posibilidad porque no recuerdo cuál es el origen de esta norma.

SEÑOR PRESIDENTE.- Se va a votar si se posterga el estudio del artículo que estamos considerando.

(Se vota:)

6 en 6. **Afirmativa.** UNANIMIDAD.

Léase el artículo 110.

(Se lee:)

"Artículo 110.- (De los valores y bienes de terceros).- El dinero y los valores adquiridos por un intermediario de valores por cuenta de los clientes, así como aquellos que mantiene en custodia de los mismos, serán inembargables y no podrán ser objeto de otras medidas preventivas o de ejecución como consecuencia de obligaciones del intermediario. En caso de liquidación del intermediario de valores, el dinero y los valores adquiridos por cuenta de los clientes así como aquellos que mantiene en custodia de los mismos no integrarán la masa patrimonial sometida al proceso de liquidación.

El presente artículo se aplicará, asimismo, al dinero y valores que las bolsas de valores y otras instituciones que constituyan mercados de valores de oferta pública mantengan por cuenta de los intermediarios de valores".

En consideración.

SEÑOR ABREU.- Para ver si comprendí bien voy a poner el ejemplo de un tenedor de valores -un intermediario en valores- que compra por cuenta de un tercero determinados valores. Remitiéndome al artículo pregunto por qué razón son inembargables. Si este tercero es un deudor de determinada obligación, ¿por qué lo tengo que sustraer del artículo básico de la ley que dice que todos los bienes son garantía de los acreedores? ¿Hay alguna justificación para que se establezca esto? Hago esta consulta porque, en realidad, esta sería una manera de sustraer algunos valores del ámbito de la responsabilidad, por el solo hecho de ser adquiridos a cuenta de terceros por parte del tenedor.

SEÑOR ARTECONA.- Quizás no surja claramente del texto, pero debo decir que la inembargabilidad es en razón de obligaciones del intermediario y no en razón de obligaciones del titular del valor.

SEÑOR ALFIE.- Creo que la pregunta del señor Senador Abreu es totalmente pertinente, porque el artículo debería plantear la hipótesis de situarnos en el intermediario y decir que lo que él tiene de terceros, ya sea en custodia o directamente valores físicos, es inembargable en su quiebra. Si bien esto es lo que debería interpretarse, creo que la redacción del artículo no lo establece.

SEÑOR ABREU.- Quizás el Banco Central pueda encontrar una redacción que lo establezca más claramente.

SEÑORA PATRÓN.- En mi opinión, eso está claro cuando se dice: "como consecuencia de obligaciones del intermediario". De cualquier manera, si no resulta claro, creo que habría que mejorarlo. Las leyes deben ser claras porque, de lo contrario, su aplicación se torna complicada. Además, si los señores Senadores que son expertos en el tema creen que esto no está claro, habrá que buscar una mejor redacción.

SEÑOR PRESIDENTE.- En consecuencia, se va a votar si se posterga la consideración de este artículo.

(Se vota:)

6 en 6. **Afirmativa.** UNANIMIDAD.

SEÑOR ARTECONA.- Si los señores Senadores me permiten, propondría que el artículo dijera: "Serán inembargables como consecuencia de obligaciones del intermediario y no podrán ser objeto de otras medidas preventivas o de ejecución al respecto".

SEÑOR ABREU.- En realidad, no es que no podamos decir que no sean embargables, sino que no podemos establecer que, por la actividad del intermediario, los bienes que tiene en custodia sean embargables. Hay que decir claramente que los bienes o valores en custodia o que tenga el tenedor o el intermediario no serán embargables, en el caso de que este esté en condiciones de liquidación.

SEÑOR PRESIDENTE.- Creo que lo mejor es que este artículo sea postergado, tal como se votó.

Léase el artículo 111.

(Se lee:)

"Artículo 111.- (Cajas y sistemas de compensación, liquidación y custodia de valores).- La suspensión de actividades o liquidación por insolvencia de los intermediarios de valores no afecta las obligaciones asumidas en el ámbito de una caja de valores o en los sistemas de compensación y liquidación financiera, que serán liquidadas en las formas previstas reglamentariamente.

En caso que en los sistemas utilizados en el mercado de valores existan garantías u otros mecanismos de cobertura, los mismos serán utilizados en la liquidación de las obligaciones asumidas

por el intermediario de valores en el ámbito de las cajas de valores o los sistemas de compensación, liquidación y custodia de valores del cual forme parte."

En consideración.

SEÑOR ABREU.- Me gustaría que la delegación del Banco Central explicara de qué se trata este artículo.

SEÑORA PATRÓN.- En realidad, este artículo refiere a la mecánica que se utiliza para la liquidación de las operaciones de bolsa. En particular, establece que la suspensión o liquidación de un intermediario no afecta una operación en marcha en la bolsa de valores. Por lo tanto, las órdenes con principio de ejecución tienen que ser completadas independientemente de la liquidación. Además, si en los sistemas de compensación hay garantías para la ejecución de las órdenes, ellas deben ser afectadas primero a la liquidación de las órdenes en curso, antes que a las del intermediario. Este principio está consagrado también en el proyecto de ley de sistema de pagos, que tendrán a consideración luego de terminar con el análisis de esta iniciativa. Esta es una forma de dar continuidad al funcionamiento del mercado y evitar una posible quiebra en cadena o la afectación de todo el sistema de pagos como consecuencia de la quiebra de un intermediario.

SEÑOR ALFIE.- Al referirse al inciso segundo, la economista Patrón expresó que si existen garantías, estas son utilizadas primero -es decir, antes que cualquier otra cosa- para la liquidación de las órdenes en curso y aquí no se emplea el término "primero".

SEÑORA PATRÓN.- Tal vez debería incluirse.

SEÑOR ALFIE.- Cuando escuché que la economista hizo esa referencia, tomé conciencia de que aquí hay que incluir ese término. Precisamente, se expresa que "serán utilizados en la liquidación de las obligaciones asumidas", pero si alguien viene antes y la operación asumida tiene lugar dentro de tres meses, se lleva la cobertura o garantía. Aquí se señala que esta cobertura debe quedar, no se puede mover hasta que se liquide la operación. Esa sería una primera prenda.

SEÑORA PATRÓN.- Debería expresarse, por ejemplo, que "los mismos serán utilizados primero en la liquidación de las obligaciones asumidas", etcétera. De cualquier manera, vale la pena aclarar que las operaciones en el mercado de valores no son a tres meses, sino a tres días.

SEÑOR ABREU.- Se estaría estipulando una especie de preferencia, por decirlo de alguna manera.

SEÑOR PRESIDENTE.- Entonces, ¿cuál sería la modificación concreta que se quiere introducir?

SEÑOR ABREU.- "Tendrá preferencia", como la propuesta del señor Senador Alfie porque, en realidad, jurídicamente será un crédito privilegiado. Ahora bien, al definirlo en la norma, la preferencia le otorga cierta anticipación respecto de otros en el tiempo.

SEÑOR ARTECONA.- A mi juicio, tanto este artículo como el anterior son de gran importancia. En efecto, el artículo 110 protege los derechos de los clientes frente a insolvencias del intermediario y esta norma garantiza la continuidad del sistema de pagos y del régimen de compensación y liquidación de valores. Si se va a hacer algún cambio, deberíamos postergar también este artículo.

SEÑOR PRESIDENTE.- Queda postergado el artículo 111.

SEÑOR ABREU.- Quisiera formular una pregunta técnica. ¿El término "caja de valores" es una definición de la jerga bancocentralista y jurídica? He constatado que, por ejemplo, se emplean expresiones como "bolsa de valores", "correo de bolsa", "agente de valores", etcétera, pero me gustaría saber si la expresión "caja de valores" tiene una especial referencia en el ámbito bancocentralista.

SEÑORA PATRÓN.- En el ámbito de los mercados de valores se llama “caja de valores” a un sistema centralizado de custodia de valores, que a veces también incluye compensación y liquidación.

SEÑOR COURIEL.- ¿Qué quiere decir “centralizado”?

SEÑORA PATRÓN.- Significa que es único.

SEÑOR COURIEL.- ¿Y quién tiene ese sistema central?

SEÑORA PATRÓN.- Estos artículos hacen referencia tanto a cajas de valores como a sistemas de compensación. En el Uruguay hay más de un sistema de compensación y liquidación y no hay un depositario central, aunque sí está previsto que exista. La ley tiene que hacer referencia a las dos cosas, porque en el momento en que se cree un depositario central, allí va a concluir la centralización de las operaciones de compensación y liquidación que, en realidad, es lo que se quiere proteger. Reitero que, en este momento, no hay un depositario central, pero sí está prevista su existencia.

SEÑOR ABREU.- Esto es algo nuevo.

SEÑORA PATRÓN.- En general, el sinónimo de “caja de valores” es “depositario central”, pero la ley anterior ya hacía referencia a la “caja de valores” como una figura en sí misma.

SEÑOR ABREU.- Quizás sería conveniente manejar una nueva redacción para este artículo 111 que, como sabemos, ha quedado postergado.

SEÑOR GALLICCHIO.- Comento que me voy a tener que retirar porque debo asistir a otra Comisión.

SEÑOR PRESIDENTE.- Advierto que estamos llegando al final de la sesión porque varios miembros de la Comisión debemos asistir a la Comisión Especial para el Estudio del Funcionamiento de los Partidos Políticos. De todas formas, nos reuniremos la próxima semana.

SEÑOR COURIEL.- Antes de terminar la sesión, quisiera volver sobre una consulta que había realizado a los compañeros del Banco Central del Uruguay, relacionada con las posibilidades de incorporar en la Comisión de Promoción el concepto de funciones regulatorias. Como no estuve presente en su momento, no sé si se trató o no este tema.

SEÑORA PATRÓN.- No se trató todavía, señor Senador. Por mi parte, estoy preparada para comentarles los puntos que los señores Senadores consideren pertinentes, pero no sé si se dispone del tiempo necesario.

SEÑOR COURIEL.- Me parece que para recibir los comentarios sobre este tema no es imprescindible que estemos todos, pues no es necesario votarlo. Sería suficiente con que se nos diera la información y luego la analizamos y comentamos con los demás integrantes de la Comisión.

SEÑOR PRESIDENTE.- ¿El señor Senador plantea que se nos brinde esos comentarios ahora?

SEÑOR COURIEL.- Supongo que no debe llevar más de tres o cinco minutos.

SEÑORA PATRÓN.- Pienso que es un tema que va a dar lugar a una discusión en la que van a querer participar todos.

SEÑOR PRESIDENTE.- Pues bien, se posterga ese tema también para el próximo martes.

(Se suspende momentáneamente la toma de la versión taquigráfica)

Como algunos miembros de la Comisión preferirían que comenzáramos a trabajar más temprano que hoy, si todos están de acuerdo, nos reuniríamos el próximo martes a la hora 16.

No habiendo más asuntos, se levanta la sesión.

(Así se hace. Es la hora 18 y 11 minutos)